

# 保険・年金 フォーカス

## EUソルベンシーⅡにおけるLTG措置 等の適用状況とその影響(6) —EIOPAの2019年報告書の概要報告—

常務取締役 保険研究部 研究理事

ヘルスケアリサーチセンター長 中村 亮一

TEL: (03)3512-1777 E-mail: [nryoichi@nli-research.co.jp](mailto:nryoichi@nli-research.co.jp)

### 1—はじめに

これまでの5回のレポートでは、EIOPA(欧州保険年金監督局)が2019年12月17日に公表した「長期保証措置と株式リスク措置に関する報告書2019 (Report on long-term guarantees measures and measures on equity risk 2019)」<sup>1</sup>に基づいて、EU(欧州連合)のソルベンシーⅡにおける長期保証(Long-Term Guarantees: LTG)措置及び株式リスク措置に関しての保険会社の適用状況やその財務状況に及ぼす影響について、全体的な状況及び措置毎、国別、会社毎の状況の概要を報告した。さらに、EIOPAの報告書の第2のセクションに記載されているLTG措置や株式リスク措置が直接的に会社の財務状況に与える影響以外の項目のうちの保険契約者保護、保険会社の投資に与える影響について報告した。

今回のレポートでは、EIOPAの報告書の第2のセクションに記載されているLTG措置や株式リスク措置が直接的に会社の財務状況に与える影響以外の項目のうちの、「消費者及び商品に与える影響」、「EU保険市場における競争と公平な競争の場」及び「金融安定性に与える影響」について報告する<sup>23</sup>。

以下の章では、UFR(Ultimate Forward Rate: 終局フォワードレート)の使用、MA(マッチング調整)、VA(ボラティリティ調整)、TRFR(リスクフリー金利に関する移行措置)、TTP(技術的準備金に関する移行措置)、ERP(ソルベンシー資本要件に準拠しない場合の回復期間の延長)、ED(又はSA)(株式リスクチャージの対称調整メカニズム)、DBER(デュレーションベースの株式リスクサブモジュール)といった8つのLTG措置及び株式リスク措置の中から、MA、VA、TRFR、TTPの4つの措置を中心に、これらが先に掲げたそれぞれの項目に与える影響についての分析結果を報告している。

<sup>1</sup> News

<https://eiopa.europa.eu/Pages/News/EIOPA-publishes-its-fourth-annual-analysis-on-the-use-and-impact-of-long-term-guarantees-measures-and-measures-on-eg-ri.aspx>  
報告書

<https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/LTG%20Report%202019.pdf>

<sup>2</sup> 前回のレポートで述べたように、以下の図表及び図表の数値は、特に断りが無い限り、EIOPAの「長期保証措置と株式リスクに対する措置に関する報告書2019」からの抜粋によるものであり、必要に応じて、筆者による分析数値を加えたり、表の項目の順番を変更する等の修正を行っている。

<sup>3</sup> LTG措置や株式リスク措置の具体的説明については、「[EUソルベンシーⅡにおけるLTG措置等の適用状況とその影響\(1\) —EIOPAの2019年報告書の概要報告—](#)」を参照していただきたい。

## 2—LTG 措置等による消費者及び商品への影響

### 1 | 長期保証商品の入手可能性の推移

2018年のLTG報告書には、商品環境の詳細な分析が含まれている。この分析は、欧州保険市場と長期保証付き商品の入手可能性の全体像を示すための一時的なものであったため、2019年のLTG報告書では繰り返していない。今年度の報告書のために、NSAs(National Supervisory Authorities:各国監督当局)は前回の報告書以降に市場で観察した新しい傾向についてコメントするよう求められている。

2018年の報告書では、約半数の国・地域で、長期保証付きの伝統的な生命保険商品の利用可能性が減少及びユニットリンク契約の利用可能性の増加を観測した。昨年この傾向を観察した全ての管轄区域は、この傾向は今年も続いていると回答した。

新たに観察された唯一の傾向は、特定の種類の商品の入手可能性との関係である。あるNSA(イタリア)は、個人支払保障保険(PPI)の量の回復を観察した。別のNSA(リトアニア)は、会社が投資と保険関連の部分とを二つの異なる商品に分離することによって、より洗練されていない商品に向かっていることを観察した。

### 2 | 保証規模の推移

保証規模に関しては、昨年に引き続き、大半の国・地域で保証規模・期間の縮小が見られた。この主な要因としては、低金利環境、特に技術的準備金やSCR(ソルベンシー資本要件)の算定における、ソルベンシーIIにおける低金利環境下での保証コストに起因する保証コストの上昇が挙げられる。

### 3 | 消費者の不利益

昨年と同様に、大多数のNSAsは、長期保証付き商品の入手可能性の現在の傾向が消費者保護の問題を引き起こしていないことを認めた。しかしながら、消費者被害の具体的な事例として、NSAsが観察している2つの事例はいずれも、保険契約者に高金利保証付きの伝統的な商品からの転換を奨励する会社に関連している。

一例を挙げると、あるNSA(フィンランド)は、将来利回りが楽観的すぎるユニットリンク商品を保険契約者に示し、高い保証付き商品からの転換を促す会社が観察された。同じNSAは、よりリスクの高い商品をより高い費用構造で保険契約者に提供している会社も観察した。別のNSA(チェコ)は、保険契約者は不利な解約価額を与えられたり、高保証の商品から低保証の商品への転換を強制されたりしたと述べている。

消費者の不利益の特定の症例を特定した2つのNSAを含む多くのNSAsは、彼らが年間を通して活動や対策を行っていることを示した。これには次のものが含まれる。

- ・消費者側面に焦点を当てた、特定の商品のテーマ別レビュー
- ・保険ブローカー、仲介業者、ファイナンシャル・アドバイザーの行動へのフォーカス
- ・市場調査により、トレンドをより迅速に特定
- ・消費者保護リスクに基づく早期警戒システムの実施

### 3—LTG 措置等の EU 保険市場における競争と公平な競争の場への影響

#### 1 | 調査概要

競争及び公平な競争の場に関するトピックは、ソルベンシー II 指令の第 77f 条第 3 項 (c) の LTG 措置及び株式リスク措置の見直しのための関連項目のリストに含まれている。これは、2017 年の報告以降に取り上げられている（当時のデータ不足とトピックに関する限られた経験のため、最初の報告には含まれていなかった）。

LTG 措置及び株式リスク措置の競争に対する影響を観察したかどうかという質問に答えて、NSAs の大多数はそのような観察を報告しなかった。

ただし、以下の項目が観察されたと報告している。

- ・ある NSA は、VA がユーロ圏諸国に適用したオーバーシュート効果が競争に影響を与えていると指摘した。これは、それらが技術的準備金、自己資本及び SCR 比率に関して、特に、ポートフォリオが経験するスプレッド・ボラティリティよりもはるかに高いレベルのスプレッド・ボラティリティを表現する VA を適用する会社に対して、メリットを生み出すからである。逆に、VA 式のアンダーシュート効果は競争に負の影響を与えるが、これは 2018 年に経験したように、VA の国別構成要素の実施の困難さのために重要である。
- ・別の NSA は、LTG 措置は SCR 比率の比較可能性を歪めているとコメントしている。なぜなら、文脈や出版物によっては、LTG 措置がある場合とない場合の SCR の区別が十分に明らかにされておらず、措置を適用する会社はその重要性や影響を強調することに関心がないからである。

#### 2 | 調査結果

##### (1) 内部モデルにおける VA の取扱（動的 VA の取扱）

SCR を計算するための内部モデルに関して、VA の 2 つの異なる処理、固定 VA モデリングと動的 VA モデリングを観察することができる。動的 VA モデリングにより、スプレッドリスクの SCR が大幅に低くなる。

17 の NSAs は、内部モデルを使用した会社で動的 VA を適用することを認めた。2018 年末時点で動的 VA を適用する会社とグループの数は、以下の通りとなっている。

動的VAを適用している会社数

	単体会社	グループ
オーストリア	4	0
ベルギー	2	0
チェコ	1	0
フランス	15	1
ドイツ	24	2
アイルランド	2	0
イタリア	2	1
オランダ	12	3
英国	0	1
上記合計	62	8

**VA**に関して、アンケートでは、規制によって既に予測されているものに加えて、VAを適用した結果として、NSAsが自国市場での会社に（定期的な）特定の追加分析を行うことを要求するかどうかを調査した。3つのNSAsのみが、要求された追加分析のコメントを提供した。

あるケースでは、NSAは、特定の条件下での資産の強制売却の影響も評価するために、VAの適用により重大な影響を受ける会社に要請する際に、適用されるアプローチの詳細な説明（VAが0のシナリオ）を提供した。2つのシナリオのいずれかが、SCR/MCR（最低資本要件）を遵守しない結果となる場合には、投資方針の影響、資産と負債の平均デュレーションの整合性と、EIOPAがVAを計算するために検討した代表ポートフォリオのデュレーションとの整合性を考慮することが求められる。会社は、結果を評価するための基準及び、適切な場合には、採用すべき措置を確立すべきである。会社はまた、代表ポートフォリオとの実質的な相違の可能性と、「信用リスクを引き受けることなく」VAを獲得する具体的な可能性を考慮することが推奨される。

NSAsの大部分は、VAの基礎となる前提から、要素が観察された限られた個々のケースに言及された行動の下に、リスク・プロファイルが著しく逸脱している会社を特定していない。ある国では、会社はORSAプロセスの一部としてその個別の会社に関連するリスクを分析するよう要求され、NSAは動的VAモデルの変更につながる逸脱に言及し、別のNSAは、措置無しのSCRが100%を超えているので、資本アドオンは要求されていないとコメントした。

これまでのところ、NSAsによる資本アドオンは検討されていない。

## (2)MAの取扱

**MA**は、現在スペインと英国の2カ国のみ適用されている。

両国は、割り当てられた資産ポートフォリオが、会社の他の活動から生じる損失をカバーするために適用できないようにするためのガバナンス規則を設定している。ある国では、投資ブックでMAに割り当てられた資産を特定することが会社に求められている。

さらに、MAポートフォリオの資産負債管理方針に責任を負う人物を任命することが求められる。MAポートフォリオの資産の全ての変更は、責任者（保険数理機能及びリスク管理機能者）によって承認され、取締役会に提出される報告書に文書化されなければならない。

他の国では、会社の申請には、MAポートフォリオからの資産の抽出のためのフレームワークを含めることが求められ、これを可能にするためのタイミング、理由及びガバナンスが含まれる。さらに、会社は、MA資産がMA以外の契約の担保として差し入れられないように保証する担保管理プロセスの詳細を含めることが求められている。

どちらの国でも、投資は資産毎に評価される。これらの資産は、債券資産でなければならず、負債通貨で指定されなければならない。これらの機能は、資産に固有のものでも、他の資産から取得することもできる（例えば、資産のキャッシュフローを固定キャッシュフローに変換する適切なデリバティブ）。両国において、会社は、各資産について、発行者又は第三者がキャッシュフローを変更することを認められているかどうかを決定することが期待されている。発行者による自由な裁量でキャッシュフローが変更される可能性がある場合は、再投資によってキャッシュフローを再現することができるように、十分な代償が支払われる必要がある。

1つの管轄区域で、ミスマッチを特定するための評価はキャッシュフローを参照し、毎月実行することが求められる。他の管轄区域では、会社はマッチングテストを採用し、採用されたマッチングテストの違反を監督者に報告することが義務付けられている。これには、テスト臨界値の違反を是正するための行動計画が伴わなければならない。

いずれのNSAsも、会社のリスク・プロファイルがMAの根底にある前提から大きく逸脱している事例を報告していない。

### (3)TTPの取扱

#### (3-1) 控除額の再計算

TTPが適用される11カ国のうち4カ国の18の会社で、2018年に「技術的準備金に関する移行措置(TTP)」の控除の再計算が行われた。

再計算を適用するための基準は均一ではない。

- ・5つの市場では、再計算は会社の決定に基づいて行われる。しかしながら、いくつかのケースでは再計算はリスク・プロファイルが変化した場合にのみ行われ、1つの市場では、会社はTTPの再計算を四半期ごとに適用し、別のNSAsでは何らの具体的な規定はなかったというように、実務は異なっているように思われる。
- ・16の市場では、再計算はNSAsの要求から派生しているが、これらの場合も、実務は異なっている。殆どのNSAsは、要求は会社のリスク・プロファイルの大幅な変更の場合に発生し、少数のケースでは、それも会社決定によって派生することができる、と述べた。5つのNSAsは、自国の市場では強制再計算の期間も定義されており、この期間は5カ国では2年、他の国では4年である。殆どのNSAsは、リスク・プロファイルの重大な変化のケースをどのように定義するかについて、正式なプロセスを定義していない。しかし、2つのNSAsは、ポートフォリオの移管やランオフへの移行の際にこの可能性を考慮していると述べており、他のNSAsは、四半期又は年間ベースで控除をモニターすることを約束することを求めている。どのような事象がリスク・プロファイルの変化を構成するかについて会社に指針を提供したNSAsは1つのみであった。6つのNSAsは、市場環境の著しい変化は、会社のリスク・プロファイルの最終的な変化の分析を要求するTTPを用いた会社へのアプローチに関連していると考えられると述べ、そのうちの1つは、どの程度の市場の動きがリスク・プロファイルの変化を誘発するかに関するガイドラインを設定した。

#### (3-2) NSAsによって承認された最大額よりも低い金額での技術的準備金への段階的控除額の適用の可能性

以下の異なる監督実務が観察された。ここでも、回答は複雑な様相を呈している。

- ・16のNSAsは、管轄区域内の会社は常に最大額を適用しなければならないと指摘した。
- ・9つのNSAsはより低い金額の適用を認めているが、実際に削減が適用されたのは1カ国の4つの会社のみである。2カ国では、削減はNSAsの承認が必要となる。一般的には、削減の具体的な限度は設定されていないが、削減の中止は発生していない。あるNSAは、会社が後の段階で削減を取り消すことは許されないと明示的に述べ、別のNSAは、削減が控除の100%までであれば、TTPの適用の許可は取り消されると明記した。

- ・ 13 の NSAs は、会社が早期に措置を終了することを可能にし、実際に 1 つの事例が発生した。殆どの場合、NSAs は、取消しの理由と、当該措置がとられていない場合の会社のソルベンシーの状況について報告を求めている。

### (3-3) NSAs がソルベンシー II への円滑な移行を確実にするために必要であるかどうかを移行措置の承認において考慮したかどうか

様々なアプローチが観察された。

- ・ 6 つの NSAs は、承認プロセスにおいて、会社の申請に移行期間が必要かどうかを明確に検討したと述べた。
- ・他の NSAs もまた、移行措置の実施が会社にとってどの程度必要であるかを評価した。2 つの NSAs は、移行措置を適用する動機として、潜在的に不利な将来の状況に対する耐性力の増加を挙げた。別の NSA は、ソルベンシー II への移行を成功させるための適切かつ必要な手段であると考えている。ソルベンシー II が導入される以前は、承認プロセスにおいて、この管轄区域はソルベンシー II の下での会社のソルベンシーポジションに焦点を当てていなかった。この NSA はまた、多くの会社が移行措置なしでは SCR を満たさなかったことを認めた。

### (3-4) 2016 年 1 月 1 日以降の移行措置の適用の開始

2016 年 1 月 1 日以降の移行措置の適用開始については、2016 年 1 月 1 日以降も移行措置が承認される可能性があるかという質問を行っている。

- ・過半数 (16) の NSAs が肯定的な回答を示した。しかしながら、大部分の NSAs は、彼らの国では TTP の遅延適用の事例はまだ発生していないと述べた。
- ・ 14 の NSAs は、移行措置の遅延適用を認めていない。
- ・ 2018 年末には、2 つの国から新たに 4 つの会社に対して移行措置の適用が認められた。

遅延申請の動機となる可能性のある理由として、NSAs は以下の理由を挙げている。

- ・グループ内の全ての会社への拡張。措置の適用は当初、ごく少数の会社のみが要求しており、ソルベンシー比率を計算するためにグループ間で同種のアプローチに移行した。
- ・例えば、より高い金利のボラティリティに備えて、追加の資本準備金を保有する意図
- ・ポートフォリオの譲渡

2018 年中に適用された資本アドオンの新たな事例を報告した NSAs はなかった。

### (4) 全体的な評価

不平等な競争環境は、上記のように LTG 措置と株式リスク措置の異なる適用から生じる可能性がある。措置自体が国内市場間で差別化されている場合にも、不平等な競争環境が生じる可能性がある。それは、ソルベンシー I のような最小調和システムからソルベンシー II のような最大調和システムへの移行のための当然のケースである。

TTP と TRFR の移行調整は、ソルベンシー I の評価規則を参照して計算される。これらの規則は統一されていないため、加盟国によって異なり、国内市場全体で技術的準備金の金額及び割引率が異

なる。従って、同じ負債とリスクを有するが異なる加盟国に所在する2つの会社は、両者が TTP 又は TRFR を適用する場合、異なる技術的準備金を有する可能性がある。

ある NSA は、LTG 措置がポートフォリオの移転、合併、買収に影響を与える可能性があると述べた。買い手と売り手の間の交渉では、買い手は、保険会社が負債の削減を可能にする措置を適用できるならば、保険会社の株式に対してより多く支払う、すなわち、負債の移転のためにより少ない資金を要求することをいとわない。VA を適用する場合、参照ポートフォリオとの整合性を高めるために、資産のリスク・プロファイルが上昇する可能性もある。参照ポートフォリオとの整合性を高めることは、自己資本のボラティリティを低下させ、これはまた株主の視点からも価値を生み出すと考えられるが、資産リスクの増大は保険契約者の視点からは有益ではない。

## 4—LTG 措置等の金融安定性への影響

### 1 | 調査概要

ソルベンシー II 指令第 77 条第 3 項 (j) によれば、LTG 措置と株式リスク措置のレビューは、金融安定性に対する措置の効果を分析しなければならない。その目的のために、EIOPA は NSAs に、金融の安定性に関連した LTG 措置に関する彼らの経験について尋ねた。

### 2 | 調査結果

アンケートに回答した 32 の NSAs のうち 10 の NSAs は、金融の安定性に関する質問は当てはまらないと回答した。例えば、LTG やその他の措置の影響は無視できるかゼロである。これに対し、13 の NSAs は、LTG 措置は金融の安定性に全く影響を及ぼさないと回答した。21 の NSAs は、LTG 措置の全てについて金融安定性への影響は見られないと回答した。

#### (1)VA と MA

4 つの NSAs は、2018 年について、予想されていた通り、MA と VA による金融安定性への影響はなかったとしている。これは、市場環境が依然として安定しており、信用スプレッドは全体的に比較的低い水準にとどまっているためである。このように、MA と VA は 2018 年にはあまり変化せず、大きな影響はなかった。

#### (2)オーバーシュート VA

ある NSA は、VA を適用することは、比較的長期の負債と比較的少ないそして比較的よりリスクのない債券投資を行っている会社のための自己資本にオーバーシュートの影響を与えるとコメントした。スプレッドが拡大した場合、それらの会社による VA の適用は、それらの投資における価値の減少よりも技術的準備金の評価の大幅な減少を意味する。そのため、信用スプレッドが拡大すると、これらの会社の自己資本が増加する。

#### (3)単一ユーロ圏内の国に影響を与えるスプレッド拡大の場合のユーロ VA の動き

ユーロ圏の VA について、他の NSA は、その地域の単一の国に影響が及ぶスプレッドの拡大の場合、技術的準備金、自己資本及びソルベンシー比率のボラティリティに関して、全てのユーロ圏の国々に影響するいくつかの望ましくない影響が観察される可能性があると述べた。

特に、スプレッド拡大の影響を受けている国では、国独自の増加が反映されないため、この措置は国の監督当局によって期待される安定化を提供しない。スプレッド値がトリガーポイントの周辺にある場合、月次 VA 計算の国別コンポーネントは、バイナリーのアクティブ化メカニズムのためにクリフ効果を示す。これにより、通貨と国の VA が切り替わるため、総 VA は高い（ローカルの）ボラティリティを持つ非線形関数になる。その VA の動きは1つの四半期内で起こったので、それは技術的準備金の計算を拘束するようになった一連の四半期毎の VA には反映されなかった。

他のユーロ圏諸国では、単一加盟国のスプレッドの拡大は、必ずしもユーロ圏全体の財務状況の悪化と相関しないユーロ VA の拡大を意味する（オーバーシュート効果）。

この場合、他のユーロ圏諸国では、必ずしも資産価値の低下や会社の資産収益率の増加によって相殺されるわけではないが、技術的準備金の低下が生じる。このような状況は予期せぬ過度の資本救済の事例につながる可能性がある。

#### (4)TTP

2つの NSAs は、TTP がソルベンシー II への円滑な移行を支援し、保険市場の耐性を強化しているとの回答をした。

#### (5)株式リスクの対称調整

ある NSA は、2018 年末に株価が下落した際には、株式リスクの対称調整によって、SCR が約 9% 削減され、資本要件が適切に引き下げられた、と回答した。

#### (6)補外

ある NSA は、ユーロ通貨の補外の現在のパラメータ化は技術的準備金の価値を安定させると回答した。別の NSA は、技術的準備金の評価は安定しているかもしれないが、現在のパラメータ化のために自己資本の量は不安定になるかもしれないとコメントした。自己資本の金額が安定しているかどうかは、金利ヘッジ及びキャッシュフローマッチングの程度によって異なる<sup>4</sup>。

#### (7)耐性の非構築

ある NSA は、LTG 措置は対称的ではなく、市場の悪化の影響を弱めることはあるが、好況期に耐性を高めるインセンティブにはならない、と回答した。

#### (8)過小積立

ある NSA は、補外などの現実的な期間構造が不十分であるために、技術的準備金の現実的な評価が不十分であることは、それ自体が金融の安定性にとってリスクであるだけでなく、会社が規制上の

---

<sup>4</sup> LLP (Last Liquid Point : 最終流動性点) を超えた負債のキャッシュフローと大部分マッチしている会社は、LLP を超えた負債のキャッシュフローとあまりマッチしていない会社よりも、自己資本のボラティリティが高くなる。これは、現在のパラメータ化が技術準備金の評価の目的でのみ金利のボラティリティを LLP を超えて減少させる一方で、市場価値が利用可能な資産の価値は LLP を超えた市場金利のボラティリティに完全に敏感なままであるという事実によって説明できる。自己資本のボラティリティを最小限に抑えるキャッシュフローマッチングの量は、他の側面の中でも、LLP を超えたキャッシュフローの相対量、及びリスクフリー金利期間構造のレベルと形状によって異なる。大部分がマッチしている会社は、例えば、より遅い LLP のような異なるパラメータ化で自己資本のボラティリティが低くなる。比較的少ないマッチしかしていない会社は、より遅い LLP の場合、自己資本のボラティリティが高まることになる。



自己資本の増加によってリスクを増大させることを可能にすると述べた。総合的に見て、より高いリスクは一般的に金融の安定性にとって有害である。

## 5—まとめ

以上、今回のレポートでは、EIOPA の報告書の第 2 のセクションに記載されている LTG 措置や株式リスク措置が直接的に会社の財務状況に与える影響以外の項目のうち、「消費者及び商品に与える影響」、「EU 保険市場における競争と公平な競争の場」及び「金融安定性に与える影響」について報告した。

具体的には、2018 年の報告書では、約半数の国・地域で、長期保証付きの伝統的な生命保険商品の利用可能性が減少及びユニットリンク契約の利用可能性の増加を観測している。昨年この傾向を観察した全ての管轄区域は、この傾向は今年も続いていると回答している。この主な要因として、低金利環境及び低金利環境下におけるソルベンシー II による資本規制の影響も挙げられている。

ただし、昨年と同様に、大多数の NSAs は、長期保証付き商品の入手可能性の現在の傾向が消費者保護の問題を引き起こしていないことを認めている。

一方で、EU 保険市場における競争と公平な競争の場への影響については、EU 各国の監督当局等での LTG 措置等の具体的な適用基準の差異や移行措置によるソルベンシー I の影響の存在等から、同一の財務状況下にある会社間で比較可能な形での整合的な取扱いが行われておらず、不平等な競争環境が生じる可能性があるとして指摘されている。

また、金融安定性への影響は、措置毎にその意味合いは異なってくることで報告されている。

今回の EIOPA による報告書は、ソルベンシー II がスタートして 3 年間を経ての数値や状況に基づく 4 回目の報告書となっている。EIOPA はこれらの報告書等で得られた LTG 措置及び株式リスク措置の適用状況等も踏まえて、2019 年 10 月 15 日に、ソルベンシー II の 2020 年レビューにおける技術的助言に関するコンサルテーション・ペーパーを公表<sup>5</sup>している。この内容については、これまで別の[保険年金フォーカス](#)のシリーズで報告してきている。

これらの CP で検討されているように、LTG 措置及び株式リスク措置については、多くの課題も指摘されてきている。これらの課題については、必ずしも今回のレビュー等で全面的に解決されていくものではなく、さらなる実態等を踏まえて引き続き継続的に検討が必要になってくるものも含まれている。その意味で、こうした実態を観察していくためにも、EIOPA による LTG 措置や株式リスク措置に関する報告書については、今後も継続されていくものと想定されることから、引き続き継続的に注視していくこととしたい。

以 上

<sup>5</sup> EIOPA による公表

<https://eiopa.europa.eu/Pages/News/EIOPA-consults-on-technical-advice-for-the-2020-review-of-Solvency-II.aspx>

協議ペーパー

[https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-BoS-19-465\\_CP\\_Opinion\\_2020\\_review.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-BoS-19-465_CP_Opinion_2020_review.pdf)